

O mês foi marcado pelo acirramento das tensões comerciais entre EUA e China, com destaque para a afirmação de Donald Trump de que o total de barreiras contra produtos chineses pode chegar a US\$ 550 bilhões. Aliviando um pouco as tensões, destaque para a discussão do acordo entre EUA e Zona do Euro sobre a tarifação do alumínio, aço e soja.

A economia americana continuou apresentando sinais positivos, com destaque para a 1ª prévia do PIB 2T18, que mostrou grande aceleração puxada pelo consumo. Os dados do mercado de trabalho mostraram bom desempenho e o núcleo do PCE de junho ficou estável em 1,9% (y/y), nível que ainda é considerado confortável pelo FED.

Na ata de reunião do FOMC realizada em 12-13 de junho, o FED sinalizou mais duas altas na taxa de juros até o fim do ano e indicou que o aumento será gradual. A ata da reunião dos dias 31/7-1/8 será publicada em 22/8.

Na Zona do Euro, nova deterioração nas sondagens de confiança. Sobre política monetária, a ata do BCE deixou em aberto a possibilidade de uma extensão do QE devido às incertezas e houve divisão sobre quando aumentar os juros. Alguns membros afirmam que possível aumentar os juros em julho/19, enquanto outros descartam uma ação até outubro/19.

No Brasil, o destaque de julho foi a dissipação dos efeitos da greve dos caminhoneiros. O IPCA-15 de julho desacelerou de 1,11% para 0,64% (m/m), acumulando 4,53% em 12 meses. Já na atividade, a avaliação é que os efeitos da paralisação devem ser mais duradouros.

O presidente do Banco Central, Ilan Goldfajn, deu uma declaração de que o movimento de câmbio não deve desancorar as expectativas inflacionárias no horizonte relevante que os choques recentes aparentam ter efeitos apenas temporários.

Nos mercados, as curvas de juro real e nominal apresentaram “fechamento”, atribuído à uma percepção mais clara sobre os impactos da paralisação dos caminhoneiros e notícias sobre o ambiente eleitoral, com a construção de acordos que podem resultar em apoio às reformas estruturais.

O IRF-MI apresentou variação de 0,66%, enquanto o IRF-MI+ e IRF-M Total tiveram variação de 1,79% e 1,47%, respectivamente). Para os papéis atrelados à inflação, destaque para os ativos mais longos, com índices variando 1,48% (IMA-B5), 3,15% (IMA-B5+) e 2,32 (IMA-B Total).

A conjunção dos fatores internos e externos foi positiva também para o câmbio e para a renda variável. No câmbio, o Real apreciou 3,15% ante o dólar, fechando em R\$ 3,7550. Já o IBOVSPA fechou o mês de julho aos 79.220 pontos, uma alta de 8,88%, com destaque para os setores de siderurgia, educação e petróleo e gás.

No exterior, o desempenho do mercado acionário também foi positivo. Na Europa, os resultados variaram entre +4,06% (DAX) e +1,46% (FTSE). Nos EUA, os resultados corporativos melhores que o esperado impulsionaram a NASDAQ (+2,15%), S&P500 (+3,60%) e DOW JONES (+4,71%).

## Perspectivas

A corrida eleitoral deverá impactar os preços dos ativos. Na renda fixa, preocupação maior nos vencimentos mais longos. Nosso cenário para a trajetória da SELIC permite ver algum prêmio na ponta curta de juros nominais.

A atividade deve permanecer em recuperação lenta e gradual e a inflação permanecerá em trajetória benigna. Entretanto, eventos externos também podem afetar os ativos locais.

Para a bolsa, o aumento significativo dos riscos enseja uma visão mais cautelosa para os próximos dois meses. Entretanto, nossa visão permanece marginalmente favorável para renda variável local no horizonte de 12 meses.

## FI Caixa Themis Multimercado

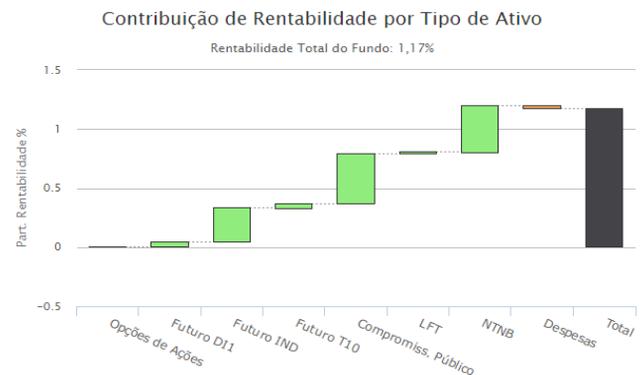
	Julho	2018*	12 meses
Fundo	1,17%	1,38%	-
IPCA+4,50%	0,72%	3,58%	
%IPCA+4,50%	163,51	38,54	
VaR (21 du / 95%)	0,51%		

\*Início em 09/04/2018

### Composição da Carteira

	Junho	Maio
Operações Compromissadas	77,65%	77,77%
Títulos Públicos	22,30%	22,15%
Derivativos	0,08%	0,10%
	100%	100%

### Atribuição de Performance



Durante o mês de julho, o fundo manteve a posição prefixada no vencimento Janeiro/19, que apresentou valorização após o Banco Central reforçar o seu posicionamento quanto à manutenção da taxa SELIC no patamar atual. A estratégia teve os ganhos realizados.

Ainda sobre juros, a operação de venda de DI FRA Julho/19 x Janeiro/20 também trouxe resultado positivo, recuperando parte das perdas do mês anterior. Com a perspectiva de aumento da volatilidade no mercados devido ao mercado eleitoral, decidimos reduzir a exposição da operação para o trecho da curva compreendido entre Janeiro 19 x Julho 19.

Já a posição vendida em inclinação Janeiro 20 x Janeiro 21 apresentou perdas durante o mês, saindo de 98 pontos para 104 pontos de diferencial. Esperamos que a posição passe a performar positivamente conforme o próximo ciclo de alta de juros se aproxime,

Com a melhora da percepção do risco eleitoral, somada ao cenário externo menos preocupante, as curvas prefixada e de inflação apresentaram fechamento, sendo esta última em menor intensidade. Este comportamento não beneficiou a posição comprada em inflação implícita, que tem como referência a NTN-B 2022. Entretanto, o esperado aumento da volatilidade e consequente abertura das taxas deve ser positivo para a estratégia.

A exposição à bolsa local contribuiu significativamente para o resultado do fundo, dado que o Ibovespa teve valorização de 8,81% em julho. A melhora, porém, pode ser pontual e o humor do mercado pode variar de acordo as notícias vindas do front político.

Por fim, a posição comprada em Treasury de 10 anos também teve retorno positivo. O ritmo de atividade robusto da economia americana, acompanhado da inflação rodando acima de meta estipulada pelo FED tem levado a curva de juros a se aproximar do nosso cenário base de mais 2 altas este ano e 3 em 2019.